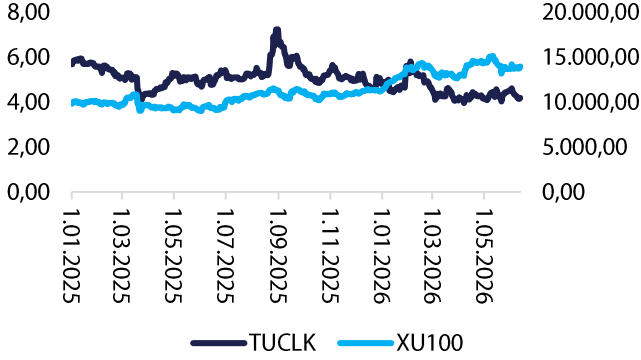


Son Fiyat	4,18
Piyasa Değeri (mİn TL)	1.505
Piyasa Değeri (mİn \$)	33
FD/FAVÖK	6,38
PD/DD	0,42
Hisse Sayısı (mİn lot)	360
FDPO (%)	78,55
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	68



ORTAKLIK YAPISI	%
Nersan Holding	19,33
Diğeri	80,67

TUCLK	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,97	-4,78	-18,17
Getiri (\$)	0,93	-6,38	-30,51
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,45	0,91	-64,58

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	10,46	21,84
Brüt Kar Marjı (Ç%)	34,68	39,81
FAVÖK Marjı (Y%)	13,66	36,57
FAVÖK Marjı (Ç%)	77,35	27,00
Net Kar Marjı (Y%)	7,23	-18,97
Net Kar Marjı (Ç%)	-40,05	-51,43
Net Borç (mİn TL)	1.713,58	2.619,84
İşletme Sermayesi (mİn TL)	873,47	2.153,41
Cari Oran	0,97	1,44
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	503,79	-842,18
Net Finansman Gideri/Satışlar	64,94	27,63
Brüt Kar Büyüme (Y%)	277,62	27,12
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	90,34	27,12
FAVÖK Büyüme (Y%)	36,25	119,54
FAVÖK Büyüme (Ç%)	265,01	135,07

Kaynak: Finnet

Tuğçelik Alüminyum - TUCLK - Olumlu

Araştırma kapsamına dahil ediyoruz!

TUCLK, otomotiv ve beyaz eşya başta olmak üzere çeşitli makine sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Şirketin ihracat oranı %53,06'dır. Yurt dışı müşterilerinin büyük çoğunluğu otomotiv sektörünün büyük oyuncularındır. İmalat tarafındaki en büyük rakip olan Çin, alüminyum sektöründe de yerini almıştır. Türkiye'deki işçilik maliyetlerinin zamanla artması ve döviz kurunun reel düşmesi, şirket için de koşulları zorlaştırmaktadır.

Uzun vadeli bir değerlendirme yapıldığında ise şirketin uzun süre öngörülebilir bir gelir yapısı mevcuttur. Bu gelir yapısı, kontrat sürelerinden kaynaklanmaktadır. Şirket, gelecek 12-18 aylık süreçte alacağı siparişleri izleyebilmektedir. Bunların yanında gelen ek işler, yukarı yönlü potansiyeli artırıcı etkenlerdir. Uzun vadeli kontratların üretim şablonu, her yıl kasım ayında planlanmaktadır. Kasım ayından itibaren, gelecek yılın 12 ayında yapılacak üretim miktarı belirlenmektedir. Bu siparişlerde tahsilat süresi yaklaşık 90 gündür. Şirketin çalıştığı firmalar kendi sektörünün büyük oyuncuları olmasında kaynaklı olarak şirketin tahsilat riski minimumdur. Yıl içinde alınan ek işler, tahsilat sürelerini bir miktar artırmaktadır ancak 90 günlük ortalama sürecin korunması hedeflenmektedir. Maliyet tarafında ise sözleşmeler hammadde fiyatına ek olarak işçilik olarak hesaplanmaktadır. Hammadde fiyatındaki değişimler şirketi olumlu ya da olumsuz yönde minimal etkilemektedir. Zira siparişler veriler fiyatlar için de hammadde satın alırken belirlenen fiyatlar için de aynı yöntem kullanılmaktadır.

Şirketin sipariş ve yatırım döngüsü uzun vadeli. 12 ay veya daha uzun sürede siparişlerin üretimi ve teslimatı başlarken, bu 12-24 aylık süreçte şirket üretim hattını kurmaktadır. Yatırım aşaması olarak adlandırılır bu süreçte maliyetler yüksek ve gelirler kısıtlıyken teslimatlar başlamasıyla hızlı bir toparlanma izlenmektedir. Bu bağlamda yatırımların büyük kısmı, gelecekte siparişe dönmesi netleşmiş sözleşmeler için hazırlığı temsil etmektedir.

Şirketin gelirlerindeki Avro yapısı, şirketin hem en büyük riski hem de en büyük avantajıdır. Kur tarafından gelebilecek herhangi bir yükselişe şirket pozitif etkilenmekte ve gelir dönüşümünü artırmaktadır. Ancak Türkiye'de devam eden düşük oynaklıktaki kur politikası, şirketin ihracat gelirlerini kısıtlayan bir unsurdur. Tüm bunlara rağmen şirket, gelirlerini TL bazlı olarak dönüştürmeyi tercih etmemektedir. Özellikle yurt içi taraftan böyle bir talep olsa da uzun vadede kur tarafındaki sıkışıklığın azalmasıyla gelirlerinin potansiyelini korumak için sözleşmelerini Avro bazlı yapmaya devam etmektedir. Şu aşamada ihracat gelirlerindeki marjları artıracak bir majör gelişme bulunmamaktadır. Şirketin "ABD, İsrail - İran" savaşı öncesi yaptığı stok, kısa vadede karlılığa pozitif etki etme potansiyeli taşımaktadır.

Şirket, savunma ve havacılık için kalite sertifikası almıştır. Bu bağlamda savunma sanayisi gelecek dönemde fırsat imkanı sunmaktadır. Şirketin üretim becerisi, savunma sanayisindeki üretime olan yüksek talep konusunda fark yaratma potansiyeli taşımaktadır. Bu potansiyel, yüksek talepten ötürü düşen fiyatlama gücünü yukarı çıkarabilir.

Son dönemdeki pay satışlarını anlatmak gerekiyor. Pay satışları, bazı mevzuat etkisi kaynaklı yaşanan problemlerden dolayı yapıldığı ve kaynağın direkt yatırım olarak döndüğü belirtildi. Önümüzdeki dönemde şirket biraz daha iletişim gücünü artırıcı aksiyonlar almayı planlıyor. İletişim gücünü artırıcı aksiyonlar karşılık bulabilirse piyasa imajı güçleneceğini değerlendiriyoruz. Bu imaj sayesinde yatırım ve faaliyet aksiyonlarında finansman, karar ve gerçekleştirme yetisinin daha fazla olabileceğini belirtmekte fayda var.

Genel hatalarıyla hem küresel hem de yurt içinde sektörün yaşadığı zorluklar devam etmektedir. Şirketin iletişim ağını kuvvetlendirecek olmasını ve otomotiv parçası üretimi kabiliyetinden kaynaklı olarak savunma sanayiinden gelebilecek yüksek marjlı potansiyel işleri takip edeceğimizi belirterek toplantıyı olumlu değerlendiriyoruz. Bu çeyrek itibariyle şirketi araştırma kapsamına alıyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul